



LE04-Gll2-V14e-V12e-f **LETTRE OUVERTE - suite de mon courrier du 6 mars 2017.**

Monsieur Bob Iger, CEO de "The Walt Disney Company" (TWDC)
Monsieur Tom Wolber, ancien President d'Euro Disney (ED)
Monsieur Karl Holz, ancien President d'ED, membre actuel du Conseil de Surveillance d'ED

Munich, le 21 mars 2017

Cher Monsieur Iger, Cher Monsieur Wolber et Cher Monsieur Holz,

"Walt Disney premier, Euro Disney dernier - ou l'expropriation des actionnaires d'Euro Disney"

Par le biais d'une parabole issue du monde immobilier je souhaite décrire de manière compréhensible les événements fort complexes et peu transparents relatifs à Euro Disney et démontrer par là, comment les actionnaires d'ED ont été expropriés de façon systématique depuis 2005.

Les participants, théâtre d'action et autre:

The Walt Disney Company (TWDC)	: la banque
La gestion d'Euro Disney (ED)	: la gérance des immeubles
Le Conseil de Surveillance d'ED	: le comité consultatif
Les actionnaires d'ED jusqu'en 2004	: vous en tant qu'unique propriétaire d'un complexe immobilier en copropriété
Les actionnaires d'ED depuis 2005	: vous en tant que copropriétaire au sein de la communauté des copropriétaires nouvellement créée
Disneyland Paris	: les appartements à parts de terrain proportionnelles
"Morgan Stanley"	: le conseiller financier externe de la banque
Le Cabinet d'expert "LEDOUBLE"	: l'expert
Prince Alwaleed	: le "partenaire" de la banque
Les chiffres	: pris x1000, ce qui correspond à environ 1:1 dans la réalité

Imaginez-vous, que vous ayez construit il y a 25 ans, en **1992**, un complexe de copropriétés avec 10 appartements, sur un terrain de 3.600 mètres carré à l'Est de Paris, le tout étant financé à l'aide de crédits obtenus auprès de plusieurs banques. L'une des banques met en place la gérance des immeubles et définit également un comité consultatif, les deux étant dépendants d'elle. La gérance des immeubles gère si mal son budget qu'il en découle des pertes pour vous. Après à peine deux ans, en **1994**, vous êtes déjà obligé de réinvestir de l'argent- et néanmoins les dettes augmentent et atteignent un montant de près de 2 millions €. Jusqu'en **2004** vous êtes unique propriétaire de ce complexe construit par vos propres soins.

En 2004 vous êtes alors en possession d'un terrain de 3.600 mètres carré et d'un complexe immobilier de 10 appartements en copropriété, ayant une valeur de 5 millions €. Mais vous êtes endetté à hauteur de 2 millions €.

"Expropriation- Partie 1"

La banque, qui a mis en place la gérance des immeubles, reprend les crédits auprès des autres banques. Vous n'avez plus que des dettes vis à vis de cette unique banque. Cette dernière profite de sa position de force, ne poursuivant qu'un seul objectif, celui d'être un jour seule propriétaire de votre complexe immobilier. Cet objectif a été préparé longtemps à l'avance par ses conseillers financiers.

Comment s'y prend-elle ?

Elle vous propose en **2005** d'acheter 20% de vos appartements afin de réduire de 20% votre dette.

Vous subissez une perte de 600.000 € sans vous en rendre compte ! De quelle manière? Dans le cadre de son action de restructuration de la dette, la banque a posé des conditions peu claires voire impénétrables pour vous. Vous n'êtes désormais plus unique propriétaire du complexe immobilier, mais copropriétaire au sein d'une communauté de copropriétaires nouvellement créée, qui est dès lors propriétaire du complexe que vous aviez construit. 80%, soit 8 appartements vous appartiennent encore, 20%- soit 2 appartements appartiennent à la banque, en raison de la restructuration de la dette de 20%.

Pourquoi ne pouviez-vous pas vous rendre compte d'avoir subi une perte de 600.000 € ?



La banque a fixé à 2 millions € la valeur de votre complexe immobilier et déclaré que ce montant correspondait à la fameuse "fair value". La banque n'a néanmoins jamais nommé ce montant devant vous, sinon vous auriez tout de suite demandé pourquoi cette valeur n'avait été fixée qu'à un montant de 2 millions € ? Pour être en mesure de vérifier ce montant vous auriez dû demander à la gérance des immeubles quel montant correspondait aux 20 % de restructuration de la dette et faire vos propres calculs par la suite.

Dans cette parabole les 400.000 € correspondent à ces 20% (**en réalité 308,1 millions corr. à 18%**) En fixant cette valeur à 2 millions € tous vos investissements à hauteur de 4-6 millions € sont considérés comme pratiquement sans valeur, étant donné que seule la valeur du terrain se situe et entre temps entre 1.5 et 3 millions €.

S'il avait été fait appel à un expert, il aurait estimé la valeur de votre complexe immobilier, le terrain et les 10 appartements inclus, à au moins 5 millions €.

Il en résulte : Valeur d'un appartement 500.000 € x 2 = 1 million € - 400.000 € restructuration de la dette = 600.000 € de perte.

Vous ne pouviez pas vous rendre compte de cette perte à hauteur de 600.000 € car jusqu'à ce jour, vous ne savez pas quelle était la valeur réelle de votre complexe immobilier en 2005.

En 2005 vous ne possédez en tant que copropriétaire au sein de cette nouvelle communauté plus que 8 appartements et vous êtes endetté à hauteur de 1.6 millions €.

Le complexe immobilier perd sa bonne réputation, la gérance des immeubles continue à faire des pertes et avec le temps plus personne n'est intéressé à l'achat de vos appartements. Les prix dégringolent. Entre temps 10 années sont passées. Les directeurs de la gérance des immeubles et les membres du comité consultatif ont changé. Le complexe immobilier est en bon état, mais il souffre d'une mauvaise réputation. La banque désirent acheter l'ensemble, « **le conseiller financier externe** » propose en 2015 un ensemble de mesures à la banque qui lui octroient de gros avantages, alors que les copropriétaires s'en trouvent fortement désavantagés.

La gérance des immeubles et le comité consultatif louent les mérites du soi-disant « Paquet d'aides financières », croyant reconnaître dans les 4 mesures suivantes de forts avantages pour vous, sans se rendre compte qu'elles profitent en premier lieu à la banque :

1. mesure: nouvelles durées pour vos anciens crédits
2. mesure: nouvelle ligne de crédit de 350.000 €
3. mesure: vente de 3 de vos appartements (37,5%) afin de réduire votre dette de 600.000 €
4. mesure: 420.000 € de capital frais mis à disposition pour de nouveaux investissements

Les première et deuxième mesures ne sont pas à votre avantage. Elle servent plutôt à détourner votre attention des troisième et quatrième mesures de grande importance.

"Expropriation- Partie 2"

Troisième mesure: vente de 3 de vos appartements (37,5%) afin de réduire votre dette de 600.000 €

A nouveau et comme en 2005, la valeur des appartements est fixée à un niveau beaucoup trop faible, en vue des mesures de réduction de la dette.

A nouveau aucun chiffre n'est nommé, à l'aide duquel il serait possible d'évaluer la valeur effective de l'ensemble du complexe immobilier. Ainsi il vous faut faire les calculs que 37,5% de vos appartements, dans le cas précis 3 appartements, devront être cédés afin d'obtenir un allègement de la dette de 600.000 €.

Le prix de chaque appartement sera fixé à seulement 200.000 € donc à 1,6 millions € pour les 8 appartements restants, ce qui correspond tout juste au montant de vos dettes, alors qu'en réalité la valeur de l'ensemble du complexe s'est entre temps élevée à au moins 6 millions € donc à 600.000 € par appartement. Il aurait été suffisant de vendre seulement un appartement et non pas trois appartements !

A nouveau et comme en 2005, aucune expertise ne sera menée. Pour sauvegarder les apparences, un expert « sérieux » est engagé. Et cependant, cet expert n'a pas reçu pour mission d'estimer la valeur du complexe immobilier ! Au lieu de cela, son rapport de 78 pages doit prouver qu'il est possible de contourner l'évaluation de cette valeur !

Ceci reste longtemps incompris par le patron et par les dirigeants financiers de la gérance des immeubles, alors que le chef financier s'applique personnellement à vous démontrer les avantages du « Paquet d'aides financières » accordées.

Afin de contourner le rapport d'expertise, la banque doit vous proposer de « vous aider vous-même à vous sortir de l'endettement ! »

Il vous revient de vous extirper vous-même du marais en vous tirant par les cheveux.

Si vous n'y parvenez pas, la banque peut racheter 3 de vos 8 appartements pour un montant de seulement 600.000 € au lieu de 1,8 milliards €.

Le conseiller financier prévoit et espère que votre crainte de perdre encore plus d'argent ou même l'ensemble de vos appartements vous incitera à ne pas participer à cette mesure proposée. Et effectivement, vous renoncez à l'offre et confiez vos appartements à la banque, qui a ainsi progressé d'un pas de plus en direction d'une acquisition complète.

Si l'on estime à 6 millions € la valeur de l'ensemble du complexe immobilier,

vous avez perdu 1,2 millions € supplémentaires.

3 appartements chacun 600.000 € = 1.8 millions € - 600.000 € restructuration de la dette
= 1.2 million € perte.

Après cette mesure vous possédez encore 5 appartements et avez encore 1 million € de dettes. Vous ne connaissez néanmoins toujours pas encore la valeur de vos appartements.

“Expropriation- Partie 3”

Quatrième mesure: une injection de capital d'un montant de 420.000 € à des fins d'investissements nouveaux

Afin de pouvoir poursuivre les investissements, la banque, la gérance des immeubles et le comité consultatif proposent parallèlement aux trois autres mesures une « mesure particulière d'approvisionnement en capital » pour un montant de 420.000 €. Comparé à la valeur globale de 6 millions € cela en représente tout juste 7% et est comparable à une augmentation de capital effectuée au sein de sociétés anonymes à un rapport inéquitable de 1:9.

Etant donné que vous ne possédez plus que 50% des appartements, il vous faut mobiliser 210.000 €.

Cette “mesure particulière” possède néanmoins des écueils

Elle a pour contenu: si vous ne pouvez pas payer, ou puisque vous avez entre temps trop grande crainte de tout perdre et ne voulez plus investir, la banque ou un « partenaire » de la banque ou un autre investisseur peut régler ce montant de 210.000 € pour vous. Ces investisseurs posséderont alors 80% de vos appartements, donc 4 appartements pour ce montant ridicule.

En clair, cela veut dire que vous perdez ainsi 4 appartements d'une valeur de 2,4 millions €, uniquement parce que vous ne pouvez pas investir 210.000 € ou ne voulez plus investir par crainte de pertes supplémentaires !

Les appartements ayant fortement perdu en valeur et ne se trouvant plus personne pour les acheter, il est prévisible que vous ne participerez plus à cette mesure.

Le conseiller financier de la banque avait anticipé votre renoncement et il a exploité la situation afin d'en tirer tous les avantages pour son client !

Cette mesure contribue fortement à votre expropriation. Ainsi la banque, les partenaires de la banque et aussi de nouveaux investisseurs ont acquis 4 de vos appartements ayant une valeur de 2,4 millions € pour un montant de 210.000 €.

La banque effectue ainsi le plus grand pas en direction d'une acquisition complète et cela pour un minimum d'argent !

Sachant que tout spécialiste compétent aurait dû se rendre compte de l'intention de vous exproprier, la gérance des immeubles et le comité consultatif en tant que **vos représentants n'auraient jamais dû proposer cette « mesure particulière » et le cabinet d'expert n'aurait jamais dû l'approuver.**

Après cette mesure vous possédez encore un appartement et votre dette s'élève à 200.000 €

Cela voudrait dire que, si vous **pouviez** vendre ce dernier appartement pour un montant de 600.000 € alors il vous resterait 400.000 €. Seule en raison de l'expropriation, vous auriez alors perdu en toute innocence 5,6 millions € **soit € 93,3% de votre patrimoine réel.**

Personne ne s'est rendu compte du procédé raffiné du conseiller financier, ni la banque, ni le « partenaire » de la banque, ni la gérance des immeubles, ni le comité consultatif, ni le cabinet d'expertise, ni vous ! – ou peut-être que si ?

LE04 --page 3-

=

Nous n'en avons pas encore fini avec la parabole !

Entre temps, la banque a même reconnu publiquement, qu'elle désire acquérir votre dernier appartement avec la partie de terrain proportionnelle lui étant assignée.

Elle vous offre seulement 98.000 Euro. au lieu de 600.000 €.

Pour tous les 10 appartements de l'immeuble cela représente la somme de 980.000 € au lieu de 6 millions €.

Pour la première fois vous apprenez à travers un calcul simple ce que votre complexe immobilier est susceptible de valoir !

Si vous acceptez cette offre, vous n'êtes plus endetté, par contre vous avez perdu innocemment 5.902 millions € ce qui correspond à 98,36% de votre patrimoine réel

Vous refusez l'offre d'achat de votre appartement!

Deux années plus tard, donc à l'heure actuelle en 2017, le conseiller financier s'agite.

Pourquoi ?

Le 24 juillet 2017 un parc public, unique en Europe, sera ouvert. Cela conduira tout naturellement à une forte hausse de la valeur de votre complexe immobilier. Le conseiller financier le sait pertinemment bien, il vous propose pour cette raison 157.000 € pour votre dernier appartement, soit 60% plus cher qu'avant. Il souhaite absolument obtenir que la banque soit seule propriétaire de l'ensemble du complexe immobilier avant l'ouverture officielle du parc public. Il manque pour cela votre appartement et un deuxième appartement qu'un « partenaire » avait acquis lors de la quatrième mesure.

Ce partenaire vend son appartement à la banque pour 157.000 € au lieu de 600.000 €

Pourquoi ne voit-il pas que le prix de vente est beaucoup trop faible ?

Est-il aveugle ?

Cette fois-ci le conseiller financier estime la valeur de l'ensemble du complexe immobilier à 1,57 millions €, malgré le fait que dans l'intervalle 7.9 millions € aient été investis et que la valeur du terrain atteint 2 à 3 millions €.

Si vous vendez votre dernier appartement, vous n'aurez plus de dette mais vous n'aurez perçu que 157.000 € pour la vente et

vous aurez perdu innocemment- alors que vous faisiez profondément confiance à une banque de réputation sérieuse- 5,843 millions € ce qui correspond à 97,38% de votre patrimoine réel.

On vous a pratiquement exproprié !

Cher Monsieur Iger, Cher Monsieur Wolber, Cher Monsieur Holz,

La parabole prouve que les actionnaires d'Euro Disney ont perdu 93,3 % de leur patrimoine réel par l'effet de mesures illicites, injustement et sournoisement menées par vos conseillers financiers, l'évolution négative du cours de l'action n'ayant pas encore été prise en considération !

Ne pouvant pas m'imaginer que vous connaissiez dans le détail les pratiques menées jusqu'à présent par vos conseillers financiers externes, j'ai l'espoir que vous serez convaincus avec moi que tous les actionnaires ayant acquis des actions à droits de souscription en 2015 avant les mesures financières, doivent être dédommagés.

Ce dédommagement peut se faire de manière très simple :

En transférant 5 voire 7 « actions gratuites » par droit de souscription (40 millions) détenues par TWDC sur les dépôts de ces actionnaires, le nombre d'actions gratuites étant défini en fonction de la valeur globale estimée de l'entreprise ED, du montant du dommage subi et plus particulièrement de la valeur actuelle de l'action.

Pourquoi ces anciens actionnaires doivent-ils être dédommagés ?

Tous les actionnaires (comprenant également les actionnaires majoritaires comme TWDC et le Prince Alwaleed) ont subi une perte de leurs biens réels à hauteur comprise entre 1,2 et 2 milliards € par le simple fait qu'aucun rapport d'expertise n'ait été effectué dans le cadre des mesures de restructuration de la dette. TWDC a injustement encaissé des grosses sommes- **si elle ne s'était enrichie de la sorte, Euro Disney aurait pu rester sans dettes**- comme je l'avais proposé dans mon rapport « Tout ou rien pour Euro Disney » de janvier 2015.

Concernant le calcul de la valeur globale de l'entreprise, je n'ai pas encore et jusqu'à présent pris en considération dans mes calculs les

« actifs réels » - les « Investment Properties »- les « Immobilisations corporelles et incorporelles ».

Ces valeurs immobilières non rendues publiques, possèdent à elles seules déjà une valeur supérieure à la somme proposée pour le tout par TWDC. Ces valeurs ont été estimées

à **1,767** milliards € au cours de l'année 2015 et à **1,186** milliards € en 2016.

Quelle est leur valeur actuelle ?

Où sont restés les 581 millions € manquants ?

Que ces « Investment Properties » soient très rentables a été déclaré par

Monsieur Dominique Cocquet, jadis représentant du Président Senior pour les affaires immobilières et aujourd'hui Directeur Général du nouveau parc public « Villages Nature »

(BLOOMBERG TELEVISION du **22 mars 2002**).

Pourquoi les conseillers financiers d'ED et de TWDC ont-ils toujours été réticents à faire produire des rapports d'expertise ?

La réponse est simple :

Parce que les valeurs publiées dans un rapport d'expertise doivent correspondre aux valeurs actuelles et non pas aux valeurs initiales ou aux valeurs des actions.

Ces valeurs actuelles atteignent au moins 6 milliards € et non pas 1,57 milliards € en additionnant :

la valeur globale de l'entreprise ED, biens immobiliers compris

- Immobilisation corporelles
- 3,6 millions de mètres carré de terrain
- 2 parcs à thème de 59 attractions
- un terrain de golf, des restaurants, 7 hôtels parfaitement équipées
- la prise de participation dans « Villages Nature »

La valeur réelle de l'action s'élève alors à au moins 7,66 € et non pas à 2,- € !

Mit freundlichen Grüßen

Jürgen Freisler